跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1845 号

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对昆山新莱洁净应用材料股份有限公司主体长期信用状况和公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司公开发行的可转换公司债券“新莱转债”信用等级为 A+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司
可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：A+　　评级展望：稳定

上次评级结果：A+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
新莱转债	2.80 亿元	6 年	A+	A+	2019/5/20

评级时间：2020 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	11.52	19.31	23.72	22.58
所有者权益（亿元）	6.86	7.30	8.33	8.50
长期债务（亿元）	0.01	1.87	3.31	2.92
全部债务（亿元）	2.94	7.37	10.72	9.96
营业收入（亿元）	6.38	11.75	13.87	2.71
净利润（亿元）	0.21	0.38	0.62	0.11
EBITDA（亿元）	0.91	1.40	1.83	--
经营性净现金流（亿元）	0.39	1.57	0.90	-0.18
营业利润率（%）	24.05	23.23	27.01	24.84
净资产收益率（%）	3.18	5.41	7.94	2.49
资产负债率（%）	40.45	62.17	64.89	62.36
全部债务资本化比率（%）	29.96	50.22	56.27	53.94
流动比率（倍）	1.55	1.15	1.31	1.33
EBITDA 全部债务比率（倍）	0.31	0.19	0.17	--
EBITDA 利息倍数（倍）	10.67	4.27	4.96	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.32	0.50	0.65	--

注：1. 本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；数据单位除特别说明外均为人民币；2. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 已将长期应付款计入长期债务中；4. 已将其他应付款中的计息债务计入短期债务中；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

跟踪期内，昆山新莱洁净应用材料股份有限公司（以下简称“公司”或“新莱应材”）整体经营情况比较稳定，经营规模有所扩大，产能利用率和产销率均保持在较高水平，收入规模和净利润保持增长。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司应收账款和存货规模较大、债务负担较重且债务结构有待优化等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司进一步拓展食品类、医药类、泛半导体类的业务，公司业务规模有望进一步扩大，综合实力有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时维持“新莱转债”的债项信用等级 A+。

优势

1. **整体经营情况良好。**2019 年，受市场需求变动影响，公司各类产品产量均有不同程度变动，整体产能利用率和产销率均保持在较高水平。

2. **收入和净利润保持增长。**2019 年，公司食品类业务收入同比增长 41.08%，毛利率提高至 28.12%，带动公司营业收入同比增长 18.10%，净利润同比增长 62.07%。

关注

1. **公司存货和应收账款规模较大，对营运资金存在占用。**截至 2019 年末，公司存货和应收账款规模较大，占流动资产的比重分别为 44.34%和 25.92%，对营运资金形成一定占用。

2. **公司债务规模大幅增长，债务负担较重，债务结构有待改善。**截至 2019 年末，公司全部债务为 107,193.61 万元，较年初增长 45.74%，其中短期债务占比为 69.34%，债务结构有待改善；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.89%和 56.27%。

分析师

罗　峤　　登记编号（R0040217120001）
崔濛骁　　登记编号（R0040219050004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

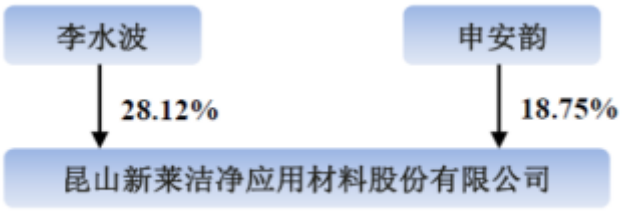
联合信用评级有限公司

一、主体概况

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司（以下简称“公司”或“新莱应材”）前身为成立于 2000 年 7 月的昆山新莱流体设备有限公司（以下简称“新莱流体”）。2008 年 5 月，新莱流体整体变更为股份公司。2008 年 9 月，新莱流体将公司名称变更为现名。2011 年 9 月，公司在深圳证券交易所上市，发行 1,670.00 万股新股，股票简称“新莱应材”，股票代码“300260.SZ”。

截至 2019 年末，公司注册资本为 20,194.00 万元，实收资本为 20,194.00 万元，其中自然人李水波先生持股比例为 28.12%，申安韵女士持股比例为 18.75%，公司实际控制人为李水波先生和申安韵女士，二者为一致行动人。截至 2019 年末，公司股权无质押情况。

图 1　截至 2019 年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

2019 年，公司经营范围、组织结构均未发生变化。截至 2019 年末，公司纳入合并范围内子公司 13 家，拥有在职员工 2,030 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 237,211.10 万元，负债合计 153,919.11 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 83,291.99 万元，其中归属于母公司所有者权益 82,518.33 万元。2019 年，公司实现营业收入 138,723.03 万元，净利润（含少数股东损益）6,209.82 万元，其中，归属于母公司所有者的净利润 6,230.18 万元；经营活动产生的现金流量净额 9,023.76 万元，现金及现金等价物净增加额 23,427.80 万元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 225,827.46 万元，负债合计 140,831.66 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 84,995.80 万元，其中归属于母公司所有者权益 84,219.71 万元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 27,145.34 万元，净利润（含少数股东损益）1,056.82 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 1,066.58 万元；经营活动产生的现金流量净额-1,793.51 万元，现金及现金等价物净增加额-16,712.21 万元。

公司注册地址：江苏省昆山市陆家镇陆丰西路 22 号；法定代表人：李水波。

二、债券发行及募集资金使用情况

根据中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕2304 号文核准，公司获准发行不超过 28,000.00 万元（含）的可转换公司债券。公司于 2019 年 12 月 19 日发行“2019 年昆山新莱洁净应用材料股份有限公司可转换公司债券”，并于 2020 年 1 月 22 日期在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“新莱转债”，债券代码“123037.SZ”。“新莱转债”发行金额为 28,000.00 万元，期限为 6 年，票面利率为累进利率，其中第一年到第六年的利率分别为 0.50%、0.70%、1.20%、1.70%、2.10%和 2.60%；“新莱转债”采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息；

“新莱转债”转股期自 2020 年 6 月 29 日至 2025 年 12 月 18 日止。截至 2020 年 3 月末，“新莱转债”尚未进入转股期，尚未到第一个付息日。

“新莱转债”募集资金扣除发行费用后共募集 26,928.42 万元。2020 年 1 月 7 日，公司发布《昆山新莱洁净应用材料股份有限公司关于使用部分闲置可转换公司债券募集资金暂时补充流动资金的公告》，公司使用部分闲置可转换公司债券募集资金 20,000.00 万元用于临时补充流动资金，使用期限不超过 2021 年 1 月 6 日，到期将归还至可转换公司债券募集资金专户。

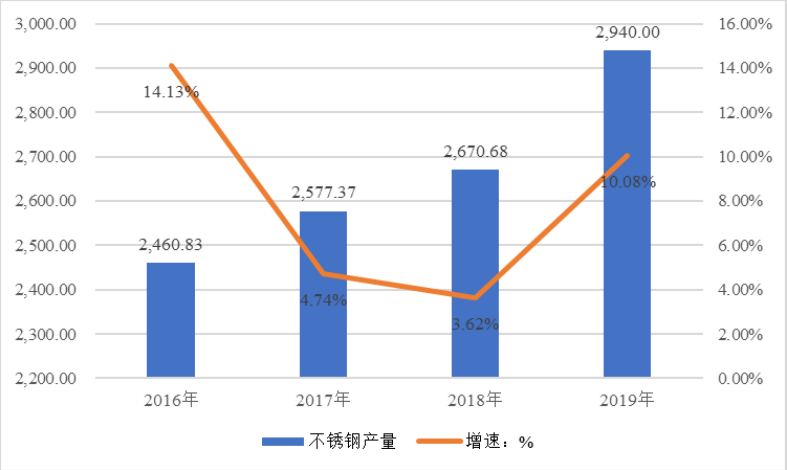
截至 2020 年 3 月末，公司投入应用于半导体行业超高洁净管阀件生产线技改项目共计 619.77 万元，暂时补充流动资金 20,000.00 万元。

三、行业分析

2019年，行业上游不锈钢产量持续增长，总体价格有所下降，有利于行业成本控制；下游的食品制造业维持稳定增长态势，医药制造业增速有所放缓，半导体行业销售额下降，随着5G商用、汽车电子渗透以及数据中心的建设，半导体行业需求有望复苏。

高洁净应用材料的上游为高纯不锈钢。2019 年，我国不锈钢产量为 2,940.00 万吨，同比增长 10.08%；不锈钢产量增速提高，行业景气度上升。

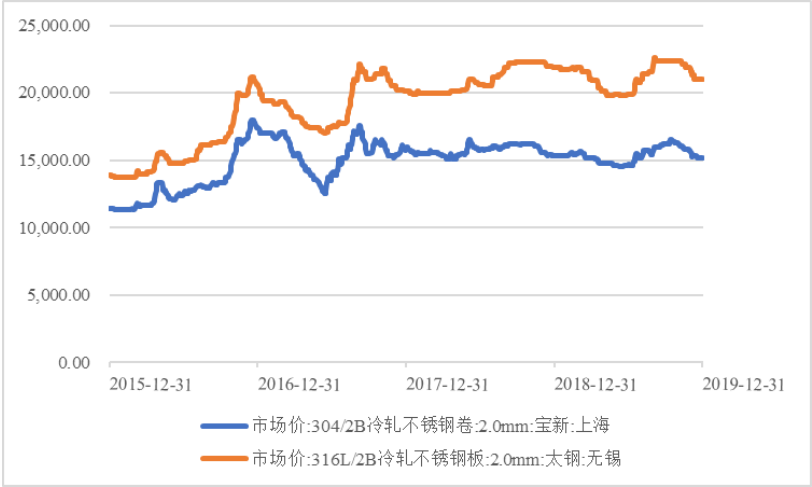
图 2　近年来我国不锈钢产量及增速情况（单位：万吨）



资料来源：Wind

价格方面，2019年，不锈钢价格维持震荡的态势。2019年上半年，不锈钢价格持续下跌，304/2B冷轧不锈钢卷最低跌至14,550.00元/吨，相比2018年末下降4.90%，下半年不锈钢价格上涨，304/2B冷轧不锈钢卷最高涨至16,500.00元/吨。304/2B冷轧不锈钢卷平均价格为15,378.67元/吨，同比下降2.42%。

图3　近年来国内不锈钢价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind

高洁净应用材料下游主要应用领域为食品行业、医药行业和真空半导体行业。依据国家统计局数据，截至2019年末，国内食品制造业企业共8,291个，资产总计16,278.20亿元，同比增长5.10%；2019年，医药制造业规模以上工业企业实现营业收入23,908.60亿元，同比增长7.40%，增速放缓；2019年，全球半导体行业低迷，中国半导体行业销售额为143.24亿美元，同比下降9.40%，随着5G商用推广、汽车电子加速渗透与数据中心建设等顺利推进，半导体行业需求端景气度高企有望抵御疫情短期扰动，半导体产业链包括代工、封测、设计、设备以及材料等环节将持续受益。

四、管理分析

2019年，公司管理人员未发生变动；公司管理制度连续，经营运作良好。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司收入主营业务无变化，受收购山东碧海全年收入并表影响，公司收入规模有所增长；由于食品类业务毛利率上升，公司综合毛利率水平随之有所上升。

公司主要从事高洁净应用材料的研发、生产与销售，主营产品为腔体、泵、阀、管道、管件等。2019 年，公司实现营业收入 138,723.03 万元，同比增长 18.10%，主要系收购山东碧海包装材料有限公司（以下简称“山东碧海”）所致。公司实现净利润 6,209.82 万元，同比增长 62.07%，主要系食品类业务毛利率提升所致。

表 1　2017－2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
食品类	1.11	17.40	14.74	5.55	47.22	20.50	7.83	56.43	28.12
医药类	2.59	40.56	23.35	2.98	25.34	22.98	2.63	18.98	22.58
泛半导体类	2.68	42.04	30.56	3.22	27.43	30.55	3.41	24.59	30.00
合计	**6.38**	**100.00**	**24.88**	**11.75**	**100.00**	**23.89**	**13.87**	**100%**	**27.53**

资料来源：公司年报

从收入构成来看，2019 年，公司食品类应用材料收入为 78,284.20 万元，同比增长 41.12%，主要系山东碧海全年业绩纳入合并范围所致，食品类应用材料收入占比为 56.43%，较上年上升 9.21 个百分点；医药类应用材料收入为 26,327.39 万元，同比下降 11.56%，主要系下游需求减少所致，医药类应用材料收入占比为 18.98%，较上年下降 6.34 个百分点；泛半导体类应用材料收入为 34,111.44 万元，同比增长 5.85%，泛半导体应用材料收入占比为 24.59%，较上年下降 2.84 个百分点。

从毛利率来看，2019 年，公司食品类应用材料毛利率为 28.12%，同比上升 7.62 个百分点，主要系山东碧海全年业绩纳入合并范围所致；医药类应用材料毛利率为 22.58%，变化不大；泛半导体类应用材料毛利率为 30.00%，变化不大。受以上因素综合影响，2019 年综合毛利率为 27.53%，较上年上升 3.64 个百分点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 2.71 亿元，较上年同期下降 19.93%；实现净利润 0.11 亿元，较上年同期下降 7.74%。

2．原材料采购

2019 年，受业务规模扩张的影响，公司主要原材料采购金额大幅增长；原材料采购以国内采购为主，采购集中度一般。

2019 年，公司的采购模式及采购流程未发生变化。公司采购的原材料种类繁多，主要为钢卷、钣金板料、原纸、管道管件和铸件锻件，其中原纸系山东碧海所需要的主要原材料。

2019 年，公司原材料采购价格小幅波动，但整体保持稳定。从采购额来看，2019 年，公司采购总额为 54,380.71 万元，同比增长 59.46%。其中，受业务规模扩大的影响，钢卷和钣金板料的采购额增加，钢卷的采购额为 14,132.49 万元，同比增长 13.94%，钣金板料的采购额为 2,117.83 万元，同比增长 14.28%；受食品类业务扩大影响，2019 年，公司原纸采购额为 19,922.48 万元，同比增长 115.72%；公司管道管件采购额为 12,660.95 万元，同比增长 127.02%，主要系半导体行业超高洁净管阀件备料增加所致。公司铸件锻件采购额为 5,546.96 万元，同比增长 10.17%。

表 2　2017－2019 年公司主要原材料采购情况（单位：万元、%）

主要材料	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
钢卷	10,255.28	24.82	12,403.34	15.97	14,132.49	14.02
钣金板料	1,787.35	4.33	1,853.21	2.39	2,117.83	2.10
原纸	--	--	9,235.14	11.89	19,922.48	19.77
管道管件	6,512.28	15.76	5,577.01	7.18	12,660.95	12.56
铸件锻件	3,128.04	7.57	5,035.05	6.48	5,546.96	5.50
合计	**21,682.95**	**52.48**	**34,103.76**	**43.92**	**54,380.71**	**53.95**

资料来源：公司提供

从采购区域来看，2019 年，公司原材料采购仍以国内为主，国内采购额占比为 88.09%，国外采购占比为 11.91%。

在结算方面，公司与供应商主要采用电汇结算，信用周期在 90~120 天。

在供应商集中度方面，2019 年，前五名供应商采购额为 28,403.27 万元，占年度采购额的比重为 28.18%，公司采购集中度一般。

3．产品生产

2019年，公司各类产品产能无变动；受市场需求变动影响，公司各类产品产量均有不同程度变

动，整体产能利用率维持较高水平。

公司的产品分为非客制品（标准件）与客制品两大类。其中，非客制品属于通用型产品，具有统一的规格。客制品属于客户的特定需求，产品的型号和规格没有统一的标准。

从产能来看，截至2019年末，公司各产品的产能无变化。从产量上来看，受下游市场需求的波动变化，各类型产品的产量变化亦有不同，2019年，公司泵阀、管道和管件的产量上升，分别同比增长3.60%、14.51%和8.38%；法兰和腔体的产量下降，同比分别下降2.48%和24.67%。2019年，公司泵阀、管道、管件、法兰和腔体的产能利用率分别为92.54%、111.81%、95.18%、91.76%和72.00%，整体产能利用率保持在较高水平。

表 3　2017－2019 年公司产能利用情况（单位：件、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
泵阀	产能	195,100.00	195,100.00	195,100.00
	产量	179,465.00	174,274.00	180,549.00
	产能利用率	91.97	89.33	92.54
管道	产能	1,829,600.00	2,221,700.00	2,221,700.00
	产量	1,721,005.00	2,169,309.00	2,484,155.00
	产能利用率	94.06.00	97.64	111.81
管件	产能	2,494,800.00	2,494,800.00	2,494,800.00
	产量	2,364,636.00	2,190,772.00	2,374,466.00
	产能利用率	94.78	87.81	95.18
法兰	产能	4,725,000.00	5,154,500.00	5,154,500.00
	产量	4,607,394.00	4,850,506.00	4,730,026.00
	产能利用率	97.51	94.10	91.76
腔体	产能	1,600.00	1,900.00	1,900.00
	产量	1,527.00	1,816.00	1,368.00
	产能利用率	95.44.00	95.58	72.00

资料来源：公司提供

4．产品销售

2019年，受市场需求变动影响，公司各类产品的销量、销售均价及产销率均有不同程度变动，整体销售情况良好；公司境外收入持续增长，面临一定汇率波动风险；客户集中度较低。

2019年，公司的销售模式未发生变化。公司的销售模式主要为直接销售，从地域上来看，分为国内销售和国外销售。

2019年，受市场需求变动影响，公司各产品销量增减变动不一。其中，公司泵阀销量为201,551.00件，同比增长23.88%；管道销量为1,989,398.00件，同比增长19.57%；管件销量为2,699,922.00件，同比增长28.89%；法兰销量为4,784,998.00件，同比变化不大；腔体销量为1,310.00件，同比下降26.94%。

从销售均价来看，泵阀和腔体的销售均价有所上升，管道、管件和法兰的销售均价有所下降。

从产销率来看，泵阀、管件和法兰的产销率有所上升，管道和腔体的产销率有所下降。

表 4　2017－2019 年公司产品销售情况（单位：件、%、元/件）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
泵阀	产量	179,465.00	174,274.00	180,549.00
	销量	153,688.00	162,702.00	201,551.00
	产销率	85.64	93.36	111.63

	销售均价	515.87	536.76	607.33
管道	产量	1,721,005.00	2,169,308.00	2,484,155.00
	销量	1,468,386.00	1,978,567.00	1,989,398.00
	产销率	85.32	91.21	80.08
	销售均价	87.52	75.84	72.39
管件	产量	2,364,636.00	2,190,772.00	2,374,466.00
	销量	2,073,683.00	2,094,690.00	2,699,922.00
	产销率	87.70	95.61	113.71
	销售均价	94.38	109.89	80.53
法兰	产量	4,607,394.00	4,850,506.00	4,730,026.00
	销量	4,433,610.00	4,762,405.00	4,784,998.00
	产销率	96.23	98.18	101.16
	销售均价	25.33	26.71	18.28
腔体	产量	1,527.00	1,816.00	1,368.00
	销量	1,507.00	1,793.00	1,310.00
	产销率	98.69	98.73	95.76
	销售均价	80,894.42	77,239.68	98,378.77

资料来源：公司提供

从销售区域来看，2019年，公司仍以境内销售为主，境外销售收入有所增长。2019年，境内销售占收入比重为64.38%，境外销售占收入比重为35.62%。

表 5　2017－2019 年公司产品销售情况（单位：亿元、%）

地区名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境内	3.64	57.02	7.17	61.03	8.93	64.38
境外	2.74	42.98	4.58	38.97	4.94	35.62
合计	**6.38**	**100.00**	**11.75**	**100.00**	**13.87**	**100.00**

资料来源：公司提供

2019年，公司的结算模式未发生变化。公司对于内销的新客户，通常采用款到发货的方式；对于内销老客户采用赊销方式，根据客户前期的信用度及交易量，确定相应的信用额度，通常会给予30~120天的信用期限；针对产品为腔体且交易金额较大的客户，一般要求客户预付一定比例货款后发货，客户验货合格后，余款在3至6个月内收取。对于外销的客户，欧美区域的客户，公司在采取应收账款保险的基础上给予客户1~3个月的信用期或要求客户开信用证；对非欧美地区的客户或经营规模较小的客户一般采取先付款后发货的方式或要求客户开信用证。

从销售集中度来看，2019 年，公司前五名客户销售额为 26,442.29 万元，占营业收入的比重为 19.06%，客户集中度较低。

5．在建项目

公司在建项目尚需投资金额规模较大，但主要为“新莱转债”募投项目，未来资金支出压力不大。

截至 2019 年末，公司重要在建工程项目预算金额共计 37,492.48 万元，截至 2019 年末已投金额为 5,035.94 万元，尚需投资金额为 29,692.48 万元；公司未来资金支出压力不大。

表 6　截至 2019 年末公司在建项目情况（单位：万元、%）

项目名称	项目预算金额	工程投入占预算比例	截至 2019 年末已投金额	待投金额
四号淋膜机升级改造	1,100.00	68.89	757.79	342.21
三号柔板印刷机改造	2,400.00	69.98	1,679.52	720.48
AC 厂房新建工程	4,300.00	46.02	1,978.86	2,321.14
应用于半导体行业超高洁净管阀件生产线技改项目	26,928.42	2.30	619.77	26,308.65
合计	**37,492.48**	--	**5,035.94**	**29,692.48**

资料来源：公司提供

6．经营关注

（1）主要原材料价格波动风险

原材料是公司生产成本中占比最大的部分，若未来原材料价格出现较大波动，不利于公司成本控制，公司的经营业绩将受到一定程度的影响。

（2）标准化产品为主导致存货增加的风险

公司产品以标准化产品为主，下游所涉及的行业较多，标准多，会导致公司存货规模上升，资金占用增加，未来定制化产品规模进一步提高，将占用更多的流动资金，对公司的生产运营造成一定压力。

（3）新冠肺炎疫情影响

公司的海外销售规模持续扩大，新冠肺炎疫情如持续扩散，对国外企业复工复产影响较大，可能对公司的业绩产生一定不利影响。

7．未来发展

公司未来规划措施具体，有一定可行性。

公司将进一步加强生产经营及管理，优化管理流程，严格控制各项可控运营及管理成本；将继续整合美国GNB、山东碧海等控股子公司的统一管理；通过生产工艺和设备的更新，持续推动生产的自动化和无人化；进行设备运营管理，降低设备折旧费用，推行TPM，保证设备维修质量，提高运转率；继续整合线上与线下资源进行并行营销；落实细化岗位培训和绩效考核。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2019 年度财务报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则编制。

从合并范围上看，2019 年，公司合并范围较上年无变化；截至 2019 年末，公司纳入合并范围子公司 13 家。其中，山东碧海的全年度业绩均纳入 2019 年度的合并范围，考虑到 2018 年已合并了山东碧海后三个季度的数据，公司合并范围较上年变化较小。公司主营业务未发生变化，会计政策连续，公司财务数据可比性仍属很强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 237,211.10 万元，负债合计 153,919.11 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 83,291.99 万元，其中归属于母公司所有者权益 82,518.33 万元。2019 年，公司实现营业收入 138,723.03 万元，净利润（含少数股东损益）6,209.82 万元，其中，归属于母公司所有者的净利润 6,230.18 万元；经营活动产生的现金流量净额 9,023.76 万元，现金及现金等价物净

增加额 23,427.80 万元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 225,827.46 万元，负债合计 140,831.66 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 84,995.80 万元，其中归属于母公司所有者权益 84,219.71 万元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 27,145.34 万元，净利润（含少数股东损益）1,056.82 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 1,066.58 万元；经营活动产生的现金流量净额-1,793.51 万元，现金及现金等价物净增加额-16,712.21 万元。

2．资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主。应收账款和存货规模较大，对公司营运资金形成占用。公司资产受限比例较低，资产质量尚可。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 237,211.10 万元，较年初增长 22.86%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 66.57%，非流动资产占 33.43%。公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产为 157,900.00 万元，较年初增长 36.66%，主要系货币资金及存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 25.49%）、应收账款（占 25.92%）和存货（占 44.34%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 40,248.24 万元，较年初增长 173.95%，主要系公司收到可转换公司债券募集资金所致；货币资金中有 7,700.99 万元受限资金，受限比例为 19.13%，受限比例一般，受限资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 40,931.58 万元，较年初增长 9.37%，主要系公司销售规模增长所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，占比为 89.93%；累计计提坏账 4,004.00 万元，计提比例为 8.91%；应收账款前五大欠款方合计金额为 4,553.36 亿元，占比为 10.13%，集中度较低。

截至 2019 年末，公司存货为 70,017.62 万元，较年初增长 23.09%，主要系原材料及库存商品增加所致。存货主要由原材料（占 25.89%）、在产品（占 12.56%）、库存商品（占 51.32%）、发出商品（占 10.14%）和委托加工物资（占 0.08%）构成。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 79,311.10 万元，较年初增长 2.28%，公司非流动资产主要由固定资产（占 59.90%）、在建工程（占 6.51%）、无形资产（占 9.28%）和商誉（占 15.17%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产账面价值为 47,511.25 万元，较年初下降 3.18%；固定资产主要由房屋及建筑物（占 41.29%）、机器设备（占 49.78%）、运输工具（占 0.52%）和电子设备（占 8.41%）构成，累计计提折旧 44,608.53 万元；固定资产成新率为 53.65%，成新率一般。

截至 2019 年末，公司在建工程为 5,160.60 万元，较年初增长 391.51%，主要系公司新增 AC 厂房建设工程、四号淋膜机升级改造以及三号柔板印刷机改造项目增加投入所致。

截至 2019 年末，公司无形资产为 7,357.91 万元，较年初下降 4.69%，主要系无形资产累计摊销增加所致。无形资产主要由土地使用权（占 59.69%）、专利权（占 16.13%）、软件（占 20.86%）和非专利技术（占 3.32%）构成，累计摊销 4,480.69 万元，计提减值准备 190 万元。

截至 2019 年末，公司商誉为 12,032.02 万元，较年初无变化。如被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将面临减值风险。

截至 2019 年末，公司资产中受限资产合计 10,236.72 万元，占资产总额的 4.32%，受限比例较低。

表7　截至2019年末公司受限资产情况（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	7,700.99	保函信用证保证金，用于担保的定期存款
应收票据	2,110.00	银行借款质押
固定资产	255.29	银行借款抵押
应收账款	170.43	应收账款保理
合计	**10,236.72**	--

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 225,827.46 万元，较年初下降 4.80%，主要系货币资金减少所致。其中，流动资产占 65.32%，非流动资产占 34.68%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，由于“新莱转债”成功发行，公司负债规模有所增长，以流动负债为主；公司债务规模大幅增长，整体债务负担较重，但仍属可控。

截至 2019 年末，公司负债总额为 153,919.11 万元，较年初增长 28.23%，主要系应付债券及短期借款增加所致。其中，流动负债占 78.06%，非流动负债占 21.94%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2019 年末，公司短期借款为 60,811.15 万元，较年初增长 19.76%，主要系公司增加信用借款所致。其中，信用借款占 56.71%，保证借款占 18.25%，质押借款占 6.00%、其他贷款占 19.02%。

截至 2019 年末，公司应付账款为 34,960.71 万元，较年初增长 28.33%，主要系应付工程款和应付材料款增加所致。

截至 2019 年末，公司预收款项为 6,969.23 万元，较年初增长 44.88%，主要系公司销售规模增长，相应预收款增长所致。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债为 6,900.00 万元，较年初增长 101.74%，主要系一年内到期的长期借款转入所致。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 33,763.65 万元，较年初增长 71.28%，主要系公司发行可转换债券导致应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 31.97%）和应付债券（占 65.12%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 10,792.66 万元，较年初下降 41.11%，主要系一年内到期的长期借款转出所致；长期借款主要由保证借款（占 71.60%）、信用借款（占 27.70%）和抵押借款（占 0.71%）构成。

截至 2019 年末，公司新增应付债券 21,987.21 万元，主要系公司可转换公司债券发行所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 107,193.61 万元，较年初增长 45.45%，主要系短期借款和应付债券增加所致。其中，短期债务占 69.15%，长期债务占 30.85%，以短期债务为主。短期债务为 74,121.65 万元，较年初增长 34.71%，主要系公司短期借款增加所致。长期债务为 33,071.96 万元，较年初增长 77.09%，主要系公司应付债券增加所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资

本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.89%、56.27%和 28.42%，较年初分别上升 2.72 个百分点、6.05 个百分点和 8.06 个百分点。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 140,831.66 万元，较年初下降 8.50%。其中，流动负债占 78.84%，非流动负债占 21.16%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 99,553.29 万元，较年初下降 7.13%，主要系公司偿还到期债务所致。其中，短期债务为 70,394.48 万元（占 70.71%），较年初下降 5.03%。长期债务为 29,158.80 万元（占 29.29%），较年初下降 11.83%，主要系长期借款减少所致。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 62.36%、53.94%和 25.54%，较年初分别下降 2.52 个百分点、2.33 个百分点和 2.88 个百分点。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益稳定增长，以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性尚可。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 83,291.99 万元，较年初增长 14.03%，主要系未分配利润及其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.07%，少数股东权益占比为 0.93%。归属于母公司所有者权益为 82,518.33 万元，股本、其他权益工具、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 24.47%、6.03%、38.04%、0.63%和 28.67%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计 84,995.80 万元，规模及结构较年初变动不大。

4．盈利能力

2019 年，公司营业收入有所增长，净利润增长明显，整体盈利能力有所提高。

2019 年，公司实现营业收入 138,723.03 万元，较上年增长 18.10%，主要系山东碧海全年收入并表所致；营业成本为 100,536.18 万元，较上年增长 12.45%；实现净利润 6,209.82 万元，较上年增长 62.07%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 30,952.57 万元，较上年增长 30.55%，主要系销售费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 43.62%、24.30%、19.92%和 12.16%，以销售费用为主。其中，销售费用为 13,501.69 万元，较上年增长 49.55%，主要系销售规模增长其对应市场推广代理费、人员工资增长所致；管理费用为 7,521.45 万元，较上年增长 10.30%，主要系业务规模扩大所致；研发费用为 6,167.06 万元，较上年增长 19.99%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为 3,762.37 万元，较上年增长 38.21%，主要系可转债计提利息费用所致。2019 年，公司费用收入比为 22.31%，较上年上升 2.13 个百分点，公司费用控制能力有所下降。

2019 年，公司投资收益、其他收益和营业外收入对利润均影响不大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 27.01%，较上年提高 3.78 个百分点，主要系食品类产品毛利率提高所致。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.88%、4.86%和 7.94%，同比分别上升 0.07 个百分点、0.25 个百分点和 2.53 个百分点。公司各盈利指标有所提高。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 27,145.34 万元，较上年同期下降 19.93%，实现净利润 1,056.82 万元，较上年同期下降 7.73%。

5．现金流

2019年，公司经营活动现金保持净流入状态，收入实现质量有所提高，但净流入规模大幅下降；投资活动现金流仍为净流出状态，但净流出规模大幅下降；受发行可转换公司债券的影响，公司筹资活动现金流金额同比大幅增加。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 130,809.21 万元，较上年增长 37.03%，主要系公司业务规模扩大所致；经营活动现金流出量为 121,785.44 万元，较上年增长 52.74%，主要系公司采购规模增加以及相关费用增加所致。2019 年，公司经营活动现金净流入 9,023.76 万元，较上年下降 42.61%。2019 年，公司现金收入比为 91.40%，同比上升 13.64 个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 15.32 万元，较上年增加 12.82 万元；投资活动现金流出量为 4,783.39 万元，较上年下降 79.68%，主要系上年度公司收购山东碧海使得当年基数较大所致。受以上因素综合影响，2019 年，公司投资活动现金净额为-4,768.07 万元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 91,498.05 万元，较上年增长 18.26%，主要系公司发行可转换公司债券所致；筹资活动现金流出量为 72,332.56 万元，较上年增长 7.19%。受以上因素综合影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入 19,165.49 万元，较上年增长 93.79%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-1,793.51 万元，投资活动产生的现金流量净额为-994.04 万元，筹资活动产生的现金流量净额为-13,983.01 万元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标有所改善，同时考虑到公司行业地位突出、过往债务履约情况良好，公司整体偿债能力仍较强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 1.15 倍和 0.58 倍提高至 1.31 倍和提高至 0.73 倍，流动资产对流动负债的保障程度有所提高。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 0.33 倍提高至 0.59 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所提高。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 18,312.26 万元，较上年增长 30.84%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 35.92%）、摊销（占 6.94%）、计入财务费用的利息支出（占 20.24%）和利润总额（占 36.90%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.27 倍提高至 4.94 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.19 倍下降至 0.17 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度变化不大。

截至 2019 年末，公司获得银行授信总额合计 7.65 亿元，其中未使用额度 1.64 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司无对外担保事项。

截至 2019 年末，公司无重大诉讼仲裁事项。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91320500722260584E），截至 2020 年 5 月 16 日，公司无已结清和未结清的关注及不良类贷款。

7．公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产主要为长期股权投资和货币资金，货币资金较为充足；负债规模大幅增长，负债水平高，权益结构稳定性较强。2019 年，公司本部收入贡献较大，净利润大幅下降；经营性现金流呈现净流入状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 180,982.06 万元，较年初增长 32.89%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产为 89,201.78 万元(占比 49.29%），非流动资产为 91,780.28 万元(占比 50.71%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 39.76%）、应收账款（占 20.77%）和存货（占 35.00%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 74.29%）和固定资产（占 19.94%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 35,468.92 万元，同比增加 28,926.39 万元，主要系可转换公司债券成功发行所致。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 107,342.39 万元，较年初增长 60.27%。其中，流动负债为 74,546.48 万元（占比 69.45%），非流动负债为 32,795.91 万元（占比 30.55%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 43.55%）、应付票据及应付账款（占 44.25%）以及一年内到期的非流动负债（占 9.26%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 32.32%）和应付债券（占 67.04%）构成。公司本部 2019 年资产负债率为 59.31%，较 2018 年上升 10.13 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 73,639.67 万元，较年初增长 6.39%，主要系可转换公司债券发行，其他权益工具增加所致。其中，实收资本为 20,194.00 万元（占 27.42%）、其他权益工具为 4,973.49 万元（占 6.75%）、资本公积为 30,278.38 万元（占 41.12%）、未分配利润为 16,419.73 万元（占 22.30%）、盈余公积为 2,394.88 万元（占 3.25%），所有者权益稳定性较强。

2019 年，公司本部营业收入为 57,488.24 万元，同比增长 1.39%；净利润为 962.14 万元，同比下降 58.03%，主要系营业成本、销售费用及财务费用增加所致。

2019年，公司本部经营活动现金流量净额为10,159.43万元；投资活动现金流量净额为-14,349.13万元；筹资活动现金流量净额为31,002.23万元。

七、本次可转换公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产为 28,649.76 万元，为“新莱转债”待偿余额（28,000.00 万元）的 1.02 倍，公司现金类资产对“新莱转债”待偿余额的覆盖程度较高；截至 2020 年 3 月末，公司净资产为 84,995.80 万元，为“新莱转债”待偿余额（28,000.00 万元）的 3.04 倍，公司净资产对“新莱转债”按期偿付的保障作用强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 18,312.26 万元，为“新莱转债”待偿余额（28,000.00 万元）的 0.65 倍，公司 EBITDA 对“新莱转债”待偿余额的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 130,809.21 万元，为“新莱转债”待偿余额（28,000.00 万元）的 4.67 倍，公司经营活动产生的现金流入对“新莱转债”待偿余额的覆盖程度高。

综上分析，公司对“新莱转债”的偿还能力较强。

八、综合评价

跟踪期内，新莱应材整体经营情况比较稳定，经营规模有所扩大，产能利用率和产销率均保持在较高水平，收入规模和净利润保持增长。同时联合评级也关注到公司应收账款和存货规模较大、债务负担较重且债务结构有待优化等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司进一步拓展食品类、医药类、泛半导体类的业务，公司业务规模有望进一步扩大，综合实力有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时维持“新莱转债”的债项信用等级 A+。

附件 1　昆山新莱洁净应用材料股份有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	11.52	19.31	23.72	22.58
所有者权益（亿元）	6.86	7.30	8.33	8.50
短期债务（亿元）	2.92	5.50	7.41	7.04
长期债务（亿元）	0.01	1.87	3.31	2.92
全部债务（亿元）	2.94	7.37	10.72	9.96
营业收入（亿元）	6.38	11.75	13.87	2.71
净利润（亿元）	0.21	0.38	0.62	0.11
EBITDA（亿元）	0.91	1.40	1.83	--
经营性净现金流（亿元）	0.39	1.57	0.90	-0.18
应收账款周转次数（次）	3.22	3.80	3.22	--
存货周转次数（次）	1.27	1.85	1.58	--
总资产周转次数（次）	0.59	0.76	0.64	0.12
现金收入比率（%）	91.32	77.76	91.40	102.37
总资本收益率（%）	3.23	5.81	5.88	--
总资产报酬率（%）	3.50	4.61	4.86	--
净资产收益率（%）	3.18	5.41	7.94	2.49
营业利润率（%）	24.05	23.23	27.01	24.84
费用收入比（%）	20.69	20.18	22.31	21.11
资产负债率（%）	40.45	62.17	64.89	62.36
全部债务资本化比率（%）	29.96	50.22	56.27	53.94
长期债务资本化比率（%）	0.18	20.36	28.42	25.54
EBITDA 利息倍数（倍）	10.67	4.27	4.94	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.19	0.17	--
流动比率（倍）	1.55	1.15	1.31	1.33
速动比率（倍）	0.69	0.58	0.73	0.67
现金短期债务比（倍）	0.34	0.33	0.59	0.41
经营现金流动负债比率（%）	8.58	15.67	7.51	-1.62
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.32	0.50	0.65	--

注：1. 本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；数据单位除特别说明外均为人民币；2. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 已将长期应付款计入长期债务中；4. 已将其他应付款中的计息债务计入短期债务中；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/所跟踪债项合计待偿本金

附件 2　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。